

CrediScotia Financiera S.A.

Informe Anual

Rating

	Marzo 2014		
	Rating	Rating	Fecha
	Actual	Anterior	Cambio
Institución	A	A-	18/03/2011

N.R. = No registra

Perspectiva

Estable

Institución Financiera

CrediScotia Financiera	Dic-13	Dic-12	Dic-11	Dic-10
Total Activos	3,517,074	3,865,245	3,496,436	2,632,204
Patrimonio	536,234	555,736	449,432	348,154
Resultado	86,924	138,710	108,022	85,214
ROA (prom.)	2.35%	3.77%	3.53%	3.66%
ROE (prom.)	15.92%	27.60%	27.09%	27.89%
Ratio de Capital Global	17.09%	14.94%	10.77%	12.33%

Cifras en S/. Miles

Fuente: SBS

Analistas

Elke Braun S.
elke.braun@aai.com.pe
 (511) 444 5588

Daniel Montoya G.
daniel.montoya@aai.com.pe
 (511) 444 5588

Perfil

CrediScotia Financiera (CSF) es una subsidiaria del Scotiabank Perú (SBP), quien a su vez forma parte del Bank of Nova Scotia (BNS), uno de los grupos financieros más importantes de América. CSF inició sus operaciones en el 2008 con la adquisición de Banco del Trabajo, que posteriormente se convirtió en financiera. CrediScotia opera como un canal del SBP, y otorga créditos de consumo y MES enfocándose en los estratos B y C, principalmente. A diciembre 2013 concentraba el 5.2% de los créditos de consumo y el 3.2% de la cartera MES del sistema financiero en su conjunto.

Fundamentos

Los ratings otorgados se fundamentan en el sólido respaldo de Bank of Nova Scotia (reflejado en su clasificación de riesgo internacional de AA- otorgada por Fitch Ratings), a través del Scotiabank Perú S.A. Este último vio modificada su clasificación, en noviembre 2011, en moneda local de A- a A, y en moneda extranjera de BBB a BBB+, mejora que se sustenta en la marca, el adecuado nivel de cobertura, nivel de apalancamiento, así como en los niveles holgados de liquidez, entre otros. Asimismo, el Grupo ha mostrado su interés, de manera explícita, en desarrollar negocios en el Perú a través de sus activas adquisiciones (Banco Wiese Sudameris, Profuturo AFP, Banco del Trabajo, entre otros). En este sentido, la Clasificadora reconoce la importancia de la inversión realizada por Bank of Nova Scotia en el Perú y lo estratégica que es ésta para su desarrollo en la región.

Por otro lado, desde la adquisición del llamado Banco del Trabajo, el Grupo ha mostrado su compromiso en términos de inyectar capital, transferir sus conocimientos tecnológicos y operativos, entre otros; de manera tal, que la Financiera tenga un crecimiento sano y sostenido.

Asimismo, se debe destacar que CrediScotia es considerada un canal de ventas para el SBP, orientado al crédito masivo. De esta manera, se ha hecho explícita la marca del Grupo en el nombre de la Financiera, lo cual denota aún más el compromiso de apoyarla.

Acorde con lo mencionado, si bien el Grupo estableció desde el inicio controles en términos de gobierno corporativo y administración de riesgo, fue muy cuidadoso en respetar las particularidades propias del microcrédito y crédito de consumo. Por otro lado, los negocios de CrediScotia, MES y Consumo, se alinean perfectamente con los segmentos donde el Grupo viene desarrollándose.

Adicionalmente, el margen del negocio es atractivo, a lo que se suma que CrediScotia ha logrado, en muy corto plazo, diversificar sus ingresos.

Tras observar un deterioro en la calidad del portafolio en el 2012, CrediScotia detectó las causas del mismo tomando medidas para recomponer el portafolio con el objetivo de elevar la productividad y rentabilidad del mismo, tomando en cuenta que el mayor riesgo se refleje en un mayor retorno. De ahí, que hoy en día se haya modificado el perfil objetivo de clientes MES en la Financiera hacia clientes con montos más pequeños.

De esta manera, se debe destacar que la Institución se mueve dentro de un marco que se encuentra perfectamente alineado con las políticas del Grupo, no sólo en cuanto al otorgamiento del crédito, sino también en cuanto al registro de su comportamiento crediticio (desempeño), seguimiento y control, así como en el desarrollo de alertas que permitan modificar los modelos de manera preventiva. De ahí que el modelo de la Financiera sea considerado como exitoso por el Grupo y lo venga replicando en otros países de la región.

Por otro lado, destaca la mejora significativa y permanente en el ratio de eficiencia (que en el 2007 fue 78.8% y que al cierre del primer semestre del 2013 se ubicó en 47.7%), ello como consecuencia del modelo de control de gastos que ha venido aplicando.

Finalmente, como parte del Grupo, CrediScotia se encuentra en una mejor posición para conseguir fondeo de largo plazo, líneas con una mayor diversidad de acreedores (adicionalmente a las líneas de SBP) y a un costo menor.

■ DESCRIPCIÓN DE LA INSTITUCIÓN

El 20 de mayo del 2008 Scotiabank Perú y los accionistas del Banco del Trabajo suscribieron un contrato de compra-venta, el cual se hizo efectivo el 26 de junio de ese año, luego de que la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Pensiones (SBS) autorizara la compra. El 30 de diciembre del 2008 la SBS autorizó la conversión del Banco a empresa financiera bajo la denominación de CrediScotia Financiera S.A.

CSF es subsidiaria de *Bank of Nova Scotia*, a través del Scotiabank Perú S.A. BNS es el tercer grupo financiero más importante de Canadá. Actualmente, BNS tiene un *rating* internacional de AA- con perspectiva estable otorgado por *FitchRatings*.

BNS tiene una estrategia de diversificación geográfica y comercial, lo cual cimienta su potencial de crecimiento en cada uno de sus cuatro sectores de actividad: Banca Canadiense, Banca Internacional, *Wealth Management* y Scotia Capital.

Por su parte, Scotiabank Perú es el tercer banco más importante del sistema bancario peruano, con una participación de 15.2 y 15.5% en créditos directos y depósitos, respectivamente, a diciembre 2013. Cuenta con un *rating* de largo plazo de AAA(pe), mientras que a nivel internacional, *FitchRatings* le subió el *rating* a A- en moneda extranjera con perspectiva estable.

SBP es la tercera inversión más grande del grupo fuera de Canadá, luego de México y Chile. La Clasificadora considera que en caso fuera necesario hay una alta probabilidad de que la Financiera reciba soporte del BNS a través del Scotiabank Perú, dado que el negocio de la Financiera constituye, en la práctica, un canal de ventas para el banco local y está dentro de la estrategia de expansión del Grupo.

A diciembre 2013 CrediScotia contaba con 94 oficinas y 3,023 empleados (93 y 2,964 al cierre del 2012, respectivamente).

Estrategia

El objetivo del Grupo en Perú es convertirse en el líder del sistema financiero en términos de rentabilidad, participando en todos los sectores, con mayor énfasis en los segmentos de mayor margen y con mayor potencial de crecimiento.

Para ello se implementó una estrategia de segmentación en la banca minorista entre el Banco y la Financiera. Así, SBP atiende a los clientes de consumo y microempresa pertenecientes a la banca más tradicional, mientras que CrediScotia es el canal especializado en atender a los clientes de consumo y microempresas de segmentos más bajos y de manera masiva, principalmente a los estratos socioeconómicos B, C y D, mejorando la eficiencia operativa y fortaleciendo la gestión de riesgo crediticio, con el fin de posicionarse como la financiera más ágil y accesible a nivel nacional. De esta manera, se emplean

modelos diferentes, respetando las particularidades de cada negocio.

A finales del 2012 la Financiera tenía como prioridad seguir repotenciando las operaciones de consumo, con énfasis en los préstamos personales de libre disponibilidad, los cuales han mostrado una relación rentabilidad-riesgo acorde con lo deseado por la Financiera. Ello con el objetivo de recomponer el portafolio en partes iguales entre préstamos personales, tarjeta y microempresa.

Con dicho objetivo se trabajó durante el 2013, y se puso énfasis en fortalecer las alianzas comerciales en categorías complementarias a las que ya se tenía, así como en el desarrollo de nuevos canales de adquisición de clientes para ir captando a los no bancarizados.

En cuanto al sector MES, luego de haber detectado un deterioro en la cartera a finales del 2012, en especial en los clientes de pequeña empresa, se enfocaron en los clientes más micro, los mismos que muestran un mejor comportamiento de pago y una mayor rentabilidad. Debe mencionarse que el segmento de pequeña empresa había sido el objetivo de las grandes instituciones financieras y que la competencia había llevado a reducir las tasas activas y a elevar el monto del crédito promedio a nivel de todo el sistema.

De esta manera, se tomaron una serie de medidas desde noviembre 2012 hasta mayo 2013, en torno a niveles de autonomía en los ejecutivos de ventas, monto del crédito promedio y evaluar ajustes en tasas activas en función al riesgo asumido.

De ahí que en el primer trimestre del 2013 se comenzó a recomponer la cartera en 1/3 créditos de consumo, 1/3 en crédito en préstamos de libre disponibilidad y 1/3 en micro créditos.

No obstante, dado que ahora el crédito promedio en el segmento MES es bastante menor, el ritmo de colocaciones nuevas no ha permitido compensar el menor énfasis en las operaciones de pequeñas empresas. De ahí que el saldo de las colocaciones brutas cayó en 15.5% respecto al saldo mostrado al cierre del 2012. No obstante, según la Financiera, esto les aseguraría estar mejor preparados para un crecimiento más sano y más rentable.

Como se mencionará, esto implicó hacer ajustes al modelo de bancarización, el mismo que se implementó hacia fines de marzo 2013 y si bien, se esperaba que llegue a su punto de inflexión en el nivel de producción para el segundo semestre del 2013, éste se lograría en el primer semestre del 2014.

En resumen, la estrategia de la Financiera continúa manteniendo los lineamientos establecidos por el grupo: crecer con un riesgo controlado y mostrar mejoras continuas en el ratio de eficiencia y rentabilidad, de tal manera que se esté mejor preparada ante cualquier eventualidad.

La Clasificadora espera que, a pesar de los menores resultados generados en el 2013 y que algunos indicadores

de eficiencia y rentabilidad registrados fueron menores a los del año anterior; los cambios antes mencionados se materialicen en resultados positivos en el primer semestre del 2014.

Gobierno Corporativo

El Directorio de la Financiera está compuesto por siete directores y tres directores alternos, incluyendo un director independiente, elegidos por el periodo de un año.

Existen dos Comités de Directorio, el Comité de Auditoría y el Comité de Control de Riesgos, que lo integran directores de la Financiera, miembros de la Gerencia de la Financiera e invitados permanentes, pertenecientes a la Gerencia del Scotiabank Perú.

A nivel de Gerencia, se cuenta con el Comité de Gerencia; Comité Ejecutivo; y, Comité de Rentabilidad y Productividad. Los miembros de estos comités incluyen la Gerencia de CSF, así como la Gerencia de SBP.

En la actualidad, tanto el Banco como la Financiera se encuentran altamente integrados con Canadá en lo que se refiere a Gobierno Corporativo, Administración de Riesgo y Plan de Contingencia de Continuidad de Negocio.

Desempeño

Si bien la Financiera esperaba un decrecimiento en las colocaciones MES producto de la recomposición del portafolio antes señalada, no esperaba que éste se reflejara a nivel de las colocaciones totales; sin embargo, los cambios regulatorios en busca de contener el fuerte crecimiento en los créditos de consumo y el menor crecimiento de la economía, incidieron en dicho comportamiento.

Margen de Intermediación: A diciembre 2013 los ingresos financieros provenientes sólo de la administración de la cartera (sin incluir ingresos provenientes por fondos disponibles, interbancarios, inversiones, operaciones cambiarias y de derivados) fueron S/. 919.2 millones y mostraron una reducción del 9.9% con respecto a diciembre 2012 debido al menor volumen de colocaciones.

Es importante mencionar que el ratio de ingresos sobre activos rentables se mantuvo casi invariable respecto del año anterior (27.8 versus 27.9%); y se mantiene en el promedio de los últimos cuatro años (28.3%).

Por su parte, el costo financiero de los pasivos costeables se redujo, de 5.22 a 4.93%, por la reducción de pasivos caros, específicamente, adeudados. Ello permitió mejorar el margen bruto, el mismo que pasó de 84.0% a diciembre 2012, a 84.9% en diciembre 2013, con lo que estuvo por encima de lo mostrado en periodos pasados.

Por su parte, los ingresos por servicios financieros netos también se redujeron, de S/. 105.8 a 90.4 millones de un periodo a otro, por la reducción de comisiones según el nuevo reglamento de la SBS. Cabe mencionar que la Financiera posee un menor número de tarjetas vigentes (1'057,320 versus 1'173,890 en diciembre 2012).

Gastos Administrativos: La Financiera ha logrado generar economías de escala y por las sinergias obtenidas al formar parte del Grupo. Cabe destacar que Scotiabank Perú y Crediscotia cuentan con sólidos mecanismos de control de gastos y la Financiera está alineada a estos estándares.

Así, en el 2013 los gastos administrativos representaron el 47.7% de la utilidad operativa bruta (UOB). Si bien se mostró un incremento en este indicador con relación a diciembre 2012 (43.7%); en términos absolutos el gasto se redujo de S/. 425.7 a 421.2 millones de un año al otro.

La Financiera considera que en adelante los gastos deberán tender a incrementarse ligeramente por cambios en el modelo de negocio e inversiones a largo plazo.

INDICADORES DE RENTABILIDAD	Crediscotia	
	Dic-12	Dic-13
Ingresos Financieros Totales*	1,155,238	1,041,630
Gastos Financieros Totales	182,081	157,873
Utilidad Operativa Bruta*, UOB (A)	973,157	883,757
Marg UOB	84.2%	84.8%
Gtos en Prov. Bruta	361,925	340,990
Gastos en Prov. / (A)	37.2%	38.6%
Gastos Admin.	425,699	421,177
Gastos Admin. / (A)	43.7%	47.7%
Recuperos	2,364	13,486
Utilidad Neta	138,710	86,924

Fuente: Crediscotia

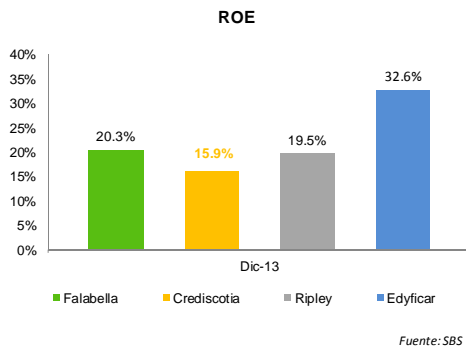
Por otro lado, la Clasificadora considera que la reorientación en los créditos MES hacia créditos más pequeños es más costosa operativamente, por lo que se deberá tener un cercano monitoreo de los gastos.

Gasto en Provisiones: En cuanto al gasto bruto en provisiones vinculado a la cartera de créditos, éste ascendió a S/. 341.0 millones en el 2013 y representó el 38.6% de la utilidad operativa bruta (37.2% a diciembre 2012). Y es en este punto donde la Financiera debe seguir trabajando, de tal manera que si el margen financiero bruto se ajustara por la mayor competencia del mercado, pueda seguir realizando las reservas necesarias sin sacrificar la rentabilidad.

Es importante mencionar que desde agosto del 2012 la Financiera dejó de vender su cartera castigada a su vinculada Servicios, Cobranzas e Inversiones (SCI). En este sentido, los ingresos por el recupero de la cartera castigada han pasado a ser más relevantes frente al año anterior. Así, éstos ascendieron a S/. 13.5 millones en el 2013, muy por encima de los S/. 2.4 millones del año anterior.

Dado el menor volumen de cartera, y por ende, el menor registro de ingresos por colocaciones, la utilidad neta fue S/.86.9 millones (37.3% menor a la del 2012). Así, a diciembre 2013 el ROA y ROE fueron 2.4 y 15.9%, respectivamente, ambos indicadores inferiores a los del año anterior (4.3 y 30.7%, respectivamente).

La Clasificadora espera que los cambios y ajustes realizados en el negocio MES permitan en el 2014 crecer en colocaciones con una cartera más sana y por ende, se vea una mejora en el resultado al cierre del presente año.



De esta manera, la Clasificadora espera que la Financiera muestre una rentabilidad en el promedio entre la Banca de Consumo (personales y tarjeta) y las instituciones especializadas en microcréditos MES, y en función a la participación de éstos dentro de su portafolio.

■ ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Los principales riesgos a los que está expuesta la Financiera son: a) el riesgo crediticio, proveniente de las operaciones de crédito y del portafolio de inversiones que mantiene en su balance; b) el riesgo de mercado, dentro de los que destacan el riesgo de tasas de interés y de moneda, en una economía con aún importantes niveles de dolarización; y, c) el riesgo operacional.

Riesgo Crediticio

Durante el 2009 la CSF alineó sus políticas de administración de riesgo crediticio con los estándares internacionales del Grupo. Los cambios se dieron tanto en la generación de créditos, como en el seguimiento de cartera y la gestión de cobranzas.

En lo que se refiere a la generación de créditos, se implementó una plataforma tecnológica superior a la utilizada en ese momento por el Scotiabank, la cual incorporaba cambios y ajustes propios a una cartera de créditos masivos. Dicha plataforma emplea en simultáneo modelos de scoring, así como parámetros estándares que permiten hacer un análisis más fino de los clientes actuales y potenciales. Se debe resaltar que los modelos empleados por la Financiera son autónomos a los del Banco.

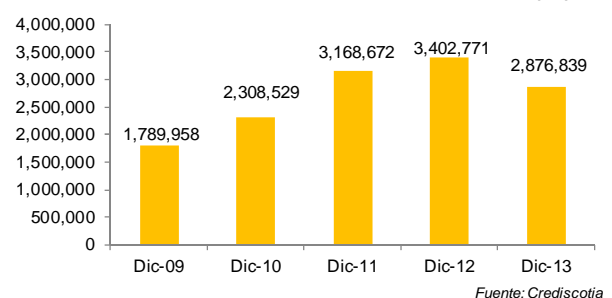
En cuanto al seguimiento de la cartera de consumo, específicamente la de tarjeta, se implementó la plataforma TRIAD, herramienta que permite evaluar permanentemente el comportamiento de la cartera y revisar las líneas de crédito otorgadas de manera más potente, experimentando nuevas formas de segmentación que pueden llegar a un análisis individual por cada cliente.

Los sistemas implementados, tanto en admisión como en el seguimiento de cartera de consumo, permiten que la evaluación de los créditos sea automática (no discrecional) y que se realice desde la agencia, lo cual facilita el dar una

respuesta rápida a los clientes, acorde con la estrategia de la Financiera.

Luego de realizados los procesos de integración, el cambio en las políticas de administración de riesgo y superada la desaceleración económica, las colocaciones comenzaron a ser más dinámicas. Sin embargo, desde finales del 2012 y en todo el 2013 las colocaciones empezaron a disminuir su ritmo de crecimiento, principalmente por la recomposición del portafolio y la orientación en créditos MES hacia créditos más micro. A diciembre 2013 éstas cayeron en 15.5% respecto al cierre del 2012.

EVOLUCION DE LAS COLOCACIONES BRUTAS (S/.)



Así, el saldo a diciembre 2013 fue de S/. 2,876.8 millones, el nivel más bajo de los últimos tres años por las razones expuestas. Sin embargo, al cierre del 2014 sí se espera mostrar un crecimiento, entre 5 y 10% de la cartera.

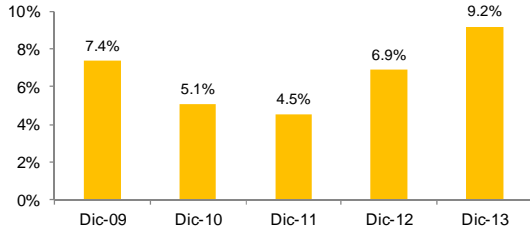
Por otro lado, durante el 2013 la Financiera buscó recomponer su portafolio, producto de ello la cartera MES ha venido perdiendo participación. A diciembre 2013 el 65.3% del portafolio estaba concentrado en créditos de consumo (personales y con tarjeta) y el 33.9%, en MES.

Colocaciones Totales	dic-12	dic-13
Medianas Empresas	0.6%	0.7%
Pequeñas Empresas	30.5%	21.4%
Microempresas	17.2%	12.5%
Consumo Revolvente	31.6%	33.3%
Consumo no Revolvente	20.1%	32.0%
Hipotecarios	0.1%	0.1%
	100.0%	100.0%

Fuente: Crediscotia

En cuanto a la calidad del portafolio, la cartera de alto riesgo se elevó de 6.9 a 9.2% de las colocaciones brutas en el 2013, su punto más alto en los últimos años. Dicho deterioro se explica por: i) el deterioro en los créditos otorgados a la pequeña empresa; ii) el cambio en la política de castigos de 120 a 180 días, con lo cual la cartera morosa permanece más tiempo en los balances; iii) la migración hacia operaciones microempresas de menores montos que generó una disminución en los saldos promedios del portafolio total; y, iv) la modificación en el cálculo del pago mínimo en la tarjeta de crédito que afectó el comportamiento de pago de algunos clientes.

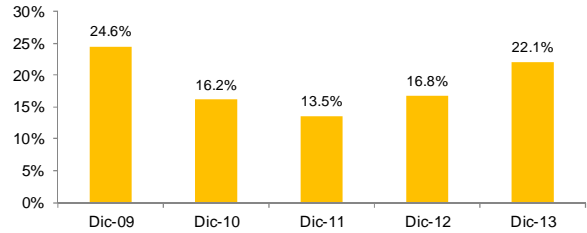
EVOLUCION DE LA CARTERA DE ALTO RIESGO



Fuente: Crediscotia

En términos comparativos con otras entidades, Crediscotia mostró un indicador significativamente mayor.

EVOLUCION DE LA CARTERA PESADA + CASTIGOS

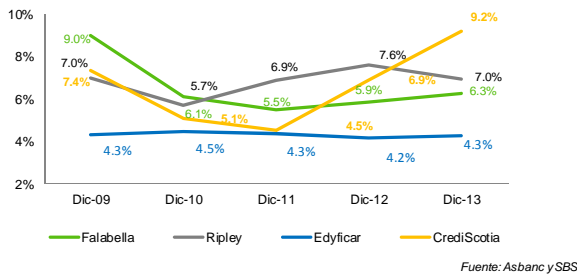


Fuente: Crediscotia

Al respecto, cabe mencionar que el ritmo de castigo mensuales que fue en promedio S/. 28.3 millones en el 2013, ya se habría reducido (S/. 24.0 millones en promedio en los dos primeros meses del 2014).

La cobertura de la cartera pesada, que mostraba un nivel cercano al 100% en los últimos dos años, se redujo a 91.8% al cierre del 2013.

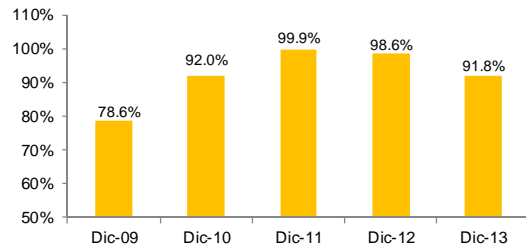
EVOLUCION DE LA CARTERA DE ALTO RIESGO



Fuente: Asbanc y SBS

Asimismo, la cartera pesada (deficiente + dudosa + pérdida respecto a las colocaciones totales) de la Financiera se elevó de 9.7 a 12.9% en el 2013.

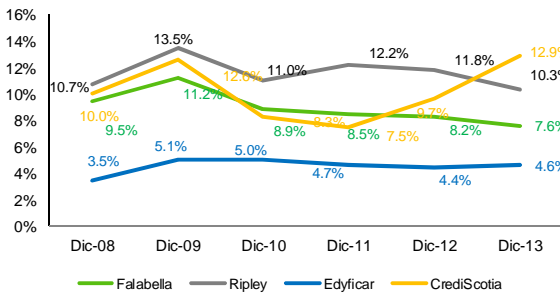
COBERTURA DE LA CARTERA PESADA



Fuente: Crediscotia

Al respecto, la Financiera mantiene un superávit de provisiones por S/. 34.1 millones respecto a lo requerido por el Regulador.

EVOLUCION DE LA CARTERA PESADA

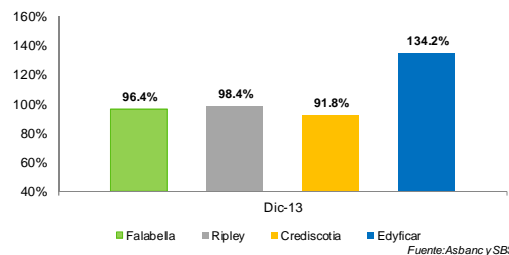


Fuente: Asbanc y SBS

Cabe mencionar que cuando se detecta que el deterioro del portafolio venía por los créditos MES, estos créditos superaban el 48% del portafolio (al cierre del 2012).

Por otro lado, entre enero y diciembre 2013 se realizaron castigos importantes, S/. 339.8 millones, los mismos que representaron el 10.8% de las colocaciones brutas promedio, porcentaje que antes era menor al 9.0%. Si se considera la cartera pesada y castigada, el porcentaje de deterioró pasó al 22.1%, porcentaje que se acerca mucho al que mostraba en el 2009.

PROVISIONES / CARTERA PESADA



Fuente: Asbanc y SBS

En lo que se refiere al crédito promedio, éste ha venido reduciéndose en el último año debido a la estrategia comentada anteriormente y actualmente fluctúa alrededor de los S/. 2,000 (S/. 1,400 y 5,400 para consumo y MES, respectivamente). En el caso particular para el crédito MES, el crédito promedio antes del cambio de estrategia era superior a los S/. 8,000.

Riesgos de Mercado

El manejo de riesgo de la Financiera está altamente alineado con el manejo de la Matriz y es supervisado por SBP y BNS. En lo que se refiere a riesgos de mercado,

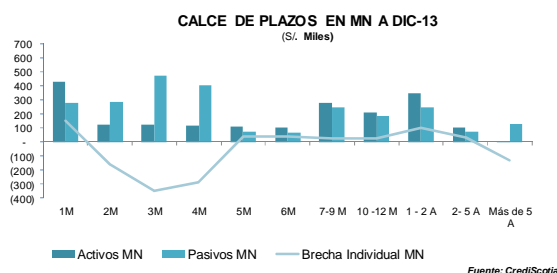
éstos principalmente están determinados por las variaciones en la tasa de interés, tipo de cambio, calce y liquidez; y se apoya en el SBP en lo que se refiere a la labores de sistema y administración de riesgo, ambas áreas consideradas de soporte.

Riesgo Cambiario: A diciembre 2013 el requerimiento patrimonial para cubrir el riesgo de mercado fue de S/. 0.2 millones, principalmente ligado al riesgo cambiario.

Al respecto, se debe mencionar que la Financiera presenta una posición superavitaria de pasivos con relación a sus activos en moneda nacional producto de la reducción de las colocaciones, situación muy diferente a la que venía manejando y de magnitud relevante (S/. 505.8 millones). En lo que se refiere a moneda extranjera, también presenta una situación superavitaria en pasivos frente a los activos en dicha moneda, pero de magnitud no material (S/. 20.8 millones).

Calce: Dentro de la gestión de riesgo de mercado se tiene el comité de activos y pasivos, el cual establece los límites y las estrategias que la Financiera debe seguir. Periódicamente el comité de activos y pasivos revisa la posición de la Financiera en relación a los límites establecidos y propone las estrategias para controlar y/o ajustar sus exposiciones. Este comité es independiente al del SBP, y es presidido por el Gerente General de la Financiera y cuenta con la participación del Banco.

A diciembre 2013 la Financiera muestra descálces importantes en moneda nacional en los tramos de dos, tres, cuatro meses y más de cinco años. Cabe mencionar que la Financiera, con el fin de mejorar su calce, durante el 2011 emitió certificados de depósitos negociables a un plazo mayor, renovó a plazos mayores los depósitos de clientes institucionales y emitió bonos corporativos a un plazo de tres años; sin embargo, la estrategia de orientarse a créditos más pequeños, tuvo un impacto en el calce y se esperaba mejorarlo en el primer semestre del 2014.

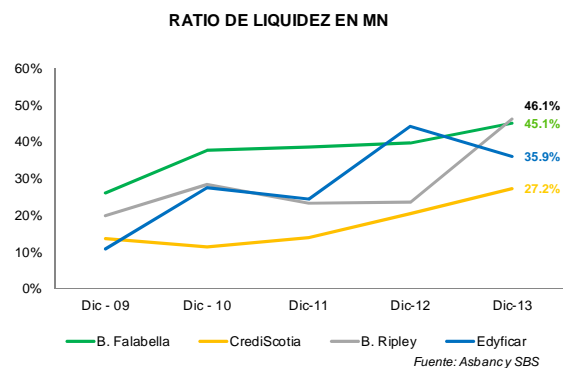


La Clasificadora reconoce el soporte y respaldo con el que cuenta la Financiera, lo que le permite estar en una mejor capacidad para conseguir líneas de largo plazo, más estables y a un costo menor. Por otro lado, en la actualidad cuenta con préstamos del SBP por S/. 200.0 millones, los mismos que devengan intereses que fluctúan entre 5.25 y 5.80% anual, y que se irán manejando de manera coordinada con las necesidades de la Financiera y sus planes de crecimiento.

Asimismo, cuenta con una línea de Cofide para capital de trabajo en el corto plazo, sujeta a acuerdos específicos en su utilización; y con una pequeña línea en el BCP.

Riesgo de Liquidez: Para administrar el riesgo de liquidez, se evalúa el gap de plazos, con el fin de determinar si los vencimientos de los activos serán suficientes para cumplir con el pago de las obligaciones de cada periodo y cubrir cualquier aceleración no prevista en el vencimiento de las obligaciones.

La Financiera, al igual que su matriz local, maneja límites internos que son más rigurosos que los establecidos por las normas locales. A diciembre 2013 los ratios de liquidez eran 27.2 y 84.0% en moneda nacional y extranjera, respectivamente (27.5 y 72.7% para el sistema de empresas financieras; y, 30.8 y 56.1% para el sistema bancario), por lo que fue una de las instituciones menos líquidas en moneda nacional, sin embargo, dicho indicador se encuentra por encima del límite regulatorio (8%). Al respecto, se debe mencionar que la Financiera cuenta con el respaldo del Banco, lo que le brinda cierta holgura en cuanto a sus niveles de liquidez; a pesar de ello, la Financiera se encuentra analizando diferentes alternativas.



Por otro lado, cabe mencionar que a partir del 2014 se ha establecido un nuevo ratio de cobertura de liquidez (RCL), cuya exigencia irá incrementándose de manera gradual, de un 80% a partir de enero 2014, hasta el 100% en enero 2016. Dicho indicador sólo considera activos líquidos de alta calidad y flujos entrantes, respecto a flujos salientes en un periodo de 30 días. Al respecto, tanto en enero como febrero 2014 se ha mantenido el RCL siempre por encima del 80% y el objetivo es mantener un piso mínimo de 90%.

Riesgos de Operación

La gestión de este riesgo abarca: establecimiento de políticas y el marco para su implementación, identificación, medición, monitoreo y mitigación de los mismos.

Cabe resaltar que al adquirir el Banco de Trabajo se hicieron las tareas respectivas para compatibilizar los sistemas a los del SBP. Adicionalmente, la Financiera se apoya en el plan de continuidad de negocios del Banco ante cualquier contingencia.

En términos de capacidad del sistema, se cuenta con exceso de capacidad que le permitiría crecer sin tener que realizar grandes inversiones, aun considerando un fuerte crecimiento en las operaciones en los próximos años.

A partir de julio del 2009, la nueva regulación relacionada con Basilea II empezó a regir en el Perú e incluye consideraciones de riesgo operacional en los requerimientos de capital. A diciembre 2013 con el método estándar alternativo, el requerimiento patrimonial por riesgo operacional fue de S/. 20.4 millones.

■ FUENTE DE FONDOS Y CAPITAL

Fondeo: CrediScotia se fondea principalmente de los depósitos del público, y adeudados de corto y largo plazo (aproximadamente 66.6 y 17.8% de sus pasivos costeables a diciembre 2013, respectivamente).

La Financiera ofrece depósitos de ahorros, a plazo, y CTS. Los depósitos a plazo se ofrecen hasta por tres años. Del total de las captaciones del público, el 95.3% correspondió a depósitos a plazo.

Por su parte, a diciembre 2013 el 88.4% de las captaciones era en moneda nacional y el 52.5% de las mismas correspondió a personas naturales (561,413 individuos).

Cuando la Financiera era Banco del Trabajo, las personas naturales constituían el principal fondeo del mismo y el costo era elevado. Con el ingreso del Scotiabank en el accionariado, la Financiera tomó adeudados con su vinculada, lo cual le permitió abaratar el costo. Hoy en día, se ofrece al público una tasa acorde con el riesgo de la Institución y se ha empezado a dar un mayor impulso a las captaciones del público, con lo cual se esperaba un incremento en la participación de personas naturales, lo cual se evidencia en el siguiente cuadro.

CONCENTRACION DE LOS DEPOSITOS SEGÚN EL MONTO

	Personas Naturales	Personas Jurídicas	Total
Dic-06	76.0%	24.0%	100.0%
Dic-07	73.3%	26.7%	100.0%
Dic-08	75.5%	24.5%	100.0%
Dic-09	70.4%	29.6%	100.0%
Dic-10	46.3%	53.7%	100.0%
Dic-11	35.6%	64.4%	100.0%
Dic-12	40.8%	59.2%	100.0%
Dic-13	52.5%	47.5%	100.0%

Fuente: CrediScotia

Los diez principales depositantes concentraban el 29.9% de los depósitos a diciembre 2013 y los diez principales acreedores, el 42.0%, dentro de los que se consideran adeudados con SBP y Cofide.

Por otro lado, el sólo pertenecer al SBP significó el incremento de las líneas disponibles de adeudados con instituciones locales e internacionales, las mismas que se negocian a una tasa inferior a lo que lo hacía el ex Banco del Trabajo y a plazos mayores, mejorando la estructura de fondeo. No obstante, por ahora y dadas las necesidades de la Financiera, sólo se mantiene adeudados, básicamente,

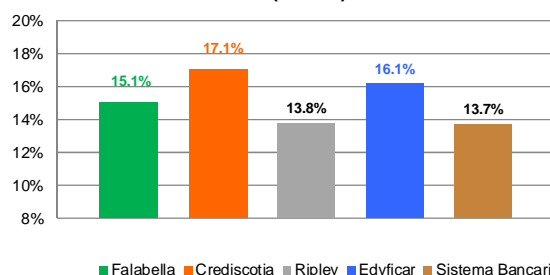
con Cofide, el SBP y un monto pequeño con una institución bancaria. Con el primero se tiene un saldo de S/265.0 millones, principalmente a corto plazo para financiar capital de trabajo. Con el segundo se tiene S/. 200.0 millones con vencimientos distintos, de corto plazo y renovables, y destaca que recientemente se renovó con una tasa más competitiva.

Capital: A diciembre 2013 el patrimonio efectivo de la Financiera ascendió a S/. 532.8 millones, de los cuales S/320.9 MM correspondieron a capital; S/. 45.2 MM a reserva legal; S/. 130.0 MM a bonos subordinados; y, S/36.7 MM a provisiones genéricas.

Cabe señalar que, con respecto a junio 2013, el patrimonio efectivo era S/. 534.3 millones y que se ha reducido por menores provisiones genéricas ante el menor volumen de colocaciones.

El ratio de capital global fue 17.1% (14.9% a diciembre 2012), el incremento respecto al cierre del año anterior se explica, principalmente, por el menor saldo de las colocaciones y por ende el menor requerimiento.

RATIO DE CAPITAL GLOBAL (Dic-13)



Fuente: SBS

Dado que el ratio de capital mencionado es considerado por la Financiera elevado y previendo un crecimiento menor en el 2014, es que la Financiera haría un reparto de dividendos en el 2014. Sin embargo, se debe recordar que el requerimiento prudencial para las instituciones micro financieras no bancarias está alrededor del 15%.

COMPOSICION DEL PATRIMONIO EFECTIVO (En Miles S/.)

	Dic-13
Capital Pagado y en Trámite	320,854
Reservas	45,230
Utilidad Neta con acuerdo de Capitalización	-
Bonos Subordinados	130,000
Provisiones	36,721
Inversiones en Subsidiarias	-
Otras deducciones	-
Resultados no realizados	-
Patrimonio Efectivo	532,805

Fuente: CrediScotia

Si sólo se considera el capital tipo I, el ratio de capital global se reduce a 11.7%.

Por otro lado, se debe mencionar que desde que fuera adquirido el Banco del Trabajo, los nuevos accionistas han realizado los siguientes aportes: S/.26.0 MM en el 2008; un aporte no dinerario por S/. 76.5 MM en abril 2009 vinculado a la operación de adquisición y transferencia de cartera por parte del SBP; S/. 60.0 MM en junio 2009.

Asimismo, la Financiera esperaría para los próximos años mantener una política de reparto de dividendos equivalente a un 30-40% de la utilidad por distribuir, similar a la que mantiene el Banco.

DESCRIPCIÓN DE LOS INSTRUMENTOS

Certificados de Depósito Negociables

CrediScotia cuenta con un Cuarto Programa hasta por un monto máximo en circulación de S/. 500.0 millones o su equivalente en dólares americanos.

A diciembre 2013 CrediScotia contaba con S/. 208.8 millones en certificados de depósitos negociables correspondientes al Cuarto Programa de Certificados Negociables, como se detalla a continuación:

CERTIFICADOS DE DEPOSITO NEGOCIABLES

Programa	Emisión	Monto (Miles S/.)	Plazo (Días)	Vcto	Tasa	Estado
Cuarto	1-A	60,560	360	20/01/2014	3.96875%	Vencido
Cuarto	1-B	60,000	360	27/02/2014	3.81250%	Vigente
Cuarto	1-C	88,230	360	14/04/2014	3.81250%	Vigente

Fuente: CrediScotia

Cabe señalar que a la fecha de realización del presente informe, sólo se encuentra vigente la serie C.

Los certificados pueden ser emitidos en soles o dólares, y a un plazo de hasta 365 días. La tasa de interés y el precio de colocación, de cada emisión dentro del Programa, son determinados en el complemento del Prospecto Marco correspondiente.

El Cuarto Programa estará vigente por dos años y podrá ser renovado por otros dos años más. Asimismo, contará con la garantía genérica del patrimonio y el destino de los recursos será para el financiamiento de las operaciones activas propias de la Financiera.

Bonos Corporativos

Adicionalmente a los Certificados de Depósito Negociables, CrediScotia cuenta con un Programa de Bonos Corporativos hasta por un monto máximo en circulación de S/. 300.0 millones o su equivalente en dólares americanos, el mismo que está garantizado en forma genérica con el patrimonio de la Financiera.

A diciembre 2013 se habían emitido la series A, B y C de la Segunda Emisión y la serie A de la Cuarta Emisión dentro del Primer Programa de Bonos Corporativos, por S/. 60, 50, 50 y 50 millones, respectivamente, las tres primeras a un plazo de tres años y la última a cuatro años.

PRIMER PROGRAMA DE BONOS CORPORATIVOS

Programa	Emisión	Monto (Miles S/.)	Plazo (años)	Vcto	Tasa
Primer	2-A	60,000	3	07/04/2014	7.71875%
Primer	2-B	50,000	3	07/12/2014	6.28125%
Primer	2-C	50,000	3	12/03/2015	5.53125%
Primer	4-A	50,000	4	28/01/2017	4.71875%

Fuente: CrediScotia

Actualmente, viene evaluando la emisión de Bonos Corporativos dentro de un Segundo Programa, el mismo que será hasta por un monto máximo en circulación de S/.400.0 millones, o su equivalente en dólares americanos; y estará garantizado en forma genérica con el patrimonio de la Financiera. Dicho programa fue aprobado por el Directorio de abril 2013.

Los bonos emitidos dentro del Segundo Programa podrán ser colocados en una o más emisiones, cada una de ellas emitidas en una o más series.

Tanto el pago del interés, así como del principal serán detallados en los respectivos contratos complementarios, y la fecha de colocación y redención serán informadas en el Aviso de Oferta.

Asimismo, la forma cómo se determine la tasa de interés de los instrumentos será comunicada en los prospectos y contratos complementarios. El precio de colocación podrá ser sobre, bajo o a la par; y el destino de los fondos será para las operaciones activas propias de la Financiera.

Bonos Subordinados

En Junta General de Accionistas de CrediScotia se aprobó la emisión de deuda subordinada hasta por S/.300.0 millones o su equivalente en dólares americanos, bajo el Primer Programa de Bonos Subordinados CrediScotia Financiera.

Para efectos de dicho programa, se entiende como deuda subordinada aquella que cumple los requisitos establecidos por la Ley de Bancos y que será utilizada para el cómputo del patrimonio efectivo de la Financiera; para ello, el plazo de los bonos tendrá que ser mayor a cinco años.

Se debe destacar que el Emisor podrá tener la opción de rescate, total o parcial, de manera anticipada de los bonos subordinados, siempre y cuando se realice luego de un plazo mínimo de cinco años contados a partir de la fecha de emisión y previa aprobación de la SBS.

La Primera Emisión dentro del Programa fue colocada en julio 2012 por el monto máximo de S/.130.0 millones a 15 años calendarios con opción de rescate, la misma que podrá ser realizada luego de haber transcurridos diez años de la fecha de emisión. Los intereses serán pagados semestralmente, mientras que el capital se pagará al 100% en la fecha de redención de la emisión.

PRIMER PROGRAMA DE BONOS SUBORDINADOS

Programa	Emisión	Monto (Miles S/.)	Plazo (años)	Vcto	Tasa
Primer	1-A	130,000	15	31/07/2027	7.40625%

Fuente: CrediScotia

A partir de la fecha en que dicha opción pueda ser ejercida, la tasa de interés de los bonos podrá incrementarse en un margen fijo de 2%. Dicho margen elevará el costo, por lo que la Financiera tendrá más incentivos para ejercer su opción de rescate.

Adicionalmente se deben destacar otras dos cualidades:

1. Los presentes bonos serán considerados en el patrimonio efectivo de nivel 2, dado el plazo de los mismos (15 años) y la ausencia de diferimiento de pago en el capital e intereses ante escenarios desfavorables.

2. En caso el Emisor sea sometido a un proceso de liquidación, los bonos subordinados ocuparán el último lugar en el orden de prelación y por lo menos *pari passu* con

otras deudas subordinadas. Dicha condición no requerirá acuerdo expreso de Asamblea, dado que se ha establecido en el Acto Marco que la sola adquisición de dichos bonos significará la aceptación de dicha condición.

CrediScotia Financiera (Miles de \$/.)	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	Sistema dic-13
Resumen de Balance							
Activos	1,401,781	2,018,431	2,632,204	3,496,436	3,865,245	3,517,074	260,895,152
Colocaciones Brutas	1,169,886	1,789,958	2,308,529	3,173,438	3,402,771	2,876,839	169,574,245
Inversiones Financieras	1,870	79,916	0	0	0	0	24,151,745
Activos Rentables (1)	1,286,446	1,900,658	2,457,685	3,365,380	3,720,771	3,352,416	249,697,355
Depósitos y Captaciones del Público	1,046,618	1,071,538	1,302,270	1,864,204	2,166,021	2,011,389	171,974,681
Patrimonio Neto	133,195	262,939	348,154	449,432	555,736	536,234	25,397,141
Provisiones para Incobrabilidad	101,307	177,678	176,519	238,226	323,454	339,182	6,823,044
Resumen de Resultados							
Ingresos Financieros	433,873	571,061	703,983	908,923	1,033,122	934,413	21,372,761
Gastos Financieros	102,299	101,486	107,506	158,578	165,764	141,016	5,482,216
Utilidad Financiera Bruta	331,574	469,575	596,477	750,346	867,358	793,398	15,890,545
Otros Ingresos y Gastos Financieros Neto	34,291	93,163	85,019	90,258	105,799	90,360	3,406,444
Utilidad Operativa Bruta	365,866	562,737	681,495	840,604	973,156	883,757	19,296,989
Gastos Administrativos	239,904	329,999	349,888	402,917	425,699	421,177	8,483,224
Utilidad Operativa Neta	125,962	232,738	331,607	437,687	547,458	462,580	10,813,765
Otros Ingresos y Egresos Neto	17,528	14,273	16,490	18,847	25,794	-932	158,726
Provisiones de colocaciones	121,399	258,159	212,415	283,198	361,925	327,504	3,457,904
Otras provisiones	2,325	1,145	752	11,707	2,448	1,401	107,954
Depreciación y amortización	9,631	12,020	9,860	9,465	9,883	9,670	434,223
Impuestos y participaciones	7,643	-17,519	39,855	44,142	60,286	36,150	1,802,651
Utilidad neta	2,492	-6,794	85,214	108,022	138,710	86,924	5,169,759
Resultados							
Utilidad Neta / Patrimonio	1.87%	-3.43%	27.89%	27.09%	27.60%	15.9%	20.82%
Utilidad Neta / Activos	0.18%	-0.40%	3.66%	3.53%	3.77%	2.4%	2.05%
Utilidad / Ingresos Financieros	0.57%	-1.19%	12.10%	11.88%	13.43%	9.3%	23.24%
Ingresos Financieros / Activos Rentables (1)	33.73%	30.05%	28.64%	27.01%	27.77%	27.9%	8.51%
Gastos Financieros / Pasivos Costeables (7)	8.46%	6.03%	5.02%	5.37%	5.22%	4.9%	2.42%
Margen Financiero Bruto	76.42%	82.23%	84.73%	82.55%	83.96%	84.9%	74.35%
Gastos de Administración / Utilidad Operativa Bruta	65.57%	58.64%	51.34%	47.93%	43.74%	47.7%	43.96%
Resultado Operacional neto / Activos Rentables (1)	-0.57%	-2.03%	4.42%	3.96%	4.65%	3.7%	2.65%
Activos							
Colocaciones Netas / Activos Totales	78.01%	81.86%	82.70%	85.53%	81.09%	73.4%	62.81%
Cartera Atrasada / Colocaciones Brutas	5.46%	5.04%	3.53%	3.35%	5.25%	7.2%	2.14%
Cartera Deteriorada (2) / Colocaciones Brutas	5.99%	7.36%	5.07%	4.68%	6.90%	9.2%	3.06%
Provisiones / Cartera Atrasada	162.11%	196.76%	216.83%	224.04%	181.16%	164.8%	188.06%
Provisiones / Cartera Deteriorada	147.86%	134.89%	150.78%	160.30%	137.71%	128.3%	131.62%
Provisiones / Colocaciones Brutas	8.66%	9.93%	7.65%	7.51%	9.51%	11.8%	4.02%
Activos Improductivos (3) / Total de Activos	4.73%	3.85%	4.93%	2.17%	2.32%	3.4%	3.13%
Pasivos y Patrimonio							
Depósitos a la vista/ Total de fuentes de fondeo (4)	1.55%	0.68%	0.61%	0.42%	0.37%	0.2%	23.84%
Depósitos a plazo/ Total de fuentes de fondeo	78.77%	58.95%	56.54%	60.98%	64.75%	66.9%	33.75%
Depósitos de ahorro / Total de fuentes de fondeo	5.82%	4.27%	3.83%	2.64%	2.63%	2.7%	18.07%
Depósitos del Sist. Fin. y Org. Internac. / Total de fuentes de fo	2.74%	0.74%	4.31%	2.88%	0.00%	0.0%	1.52%
Total de Adeudos / Total de fuentes de fondeo	11.12%	35.36%	34.71%	29.21%	22.80%	17.8%	12.53%
Total valores en circulación / Total de fuentes de fondeo	0.00%	0.00%	0.00%	3.88%	9.44%	12.3%	10.30%
Pasivos / Patrimonio (x)	9.52	6.68	6.56	6.78	5.96	5.56	9.27
Raño de Capital Global	12.0%	15.8%	12.3%	10.8%	14.9%	17.1%	13.69%

CrediScotia Financiera (Miles de \$/.)	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	Sistema dic-13
Liquidez							
Total caja/ Total de obligaciones con el público	14.2%	15.2%	20.4%	17.4%	25.5%	34.1%	34.8%
Total de recursos líquidos (5) / Obligaciones de Corto Plazo (t	15.6%	17.7%	13.3%	11.9%	25.5%	29.4%	44.7%
Colocaciones Netas/Depósitos y Obligaciones (x)	101.4%	152.5%	156.5%	153.6%	144.7%	128.3%	93.5%
Calificación de Cartera							
Normal	85.3%	81.7%	87.9%	89.2%	86.6%	83.9%	94.5%
CPP	4.7%	5.6%	3.7%	3.3%	3.7%	3.3%	2.1%
Deficiente	2.6%	3.4%	2.3%	2.2%	2.5%	3.1%	1.0%
Dudoso	4.6%	5.7%	3.7%	3.4%	3.8%	5.1%	1.2%
Pérdida	2.9%	3.5%	2.3%	1.9%	3.4%	4.6%	1.2%

(1) Activos Rentables = Caja + Inversiones + Interbancarios + Colocaciones vigentes + Inversiones permanentes

(2) Cartera Deteriorada = Cartera Atrasada + Refinanciada + Reestructurada

(3) Activos Improductivos = Cartera Deteriorada neto de provisiones + cuentas por cobrar + activo fijo + otros activos + bienes adjudicados

(4) Fuentes de Fondeo = depósitos a la vista + a plazo + de ahorro + depósitos del sistema financiero y org. Internacionales + Adeudos + Valores en Circulación

(5) Recursos Líquidos = Caja + Fondos Interbancarios neto + Inversiones temporales

(6) Obligaciones de Corto Plazo = Total de captaciones con el público + dep. Sist. Financiero + Adeudos de Corto Plazo.

(7) Pasivos Costeables = Depósitos del Público + Fondos Interbancarios + Depósitos del Sistema Financiero + Adeudos + Valores en Circulación

ANTECEDENTES

Emisor	CrediScotia Financiera S.A.
Domicilio legal	Av. Paseo de la República 3587, San Isidro Lima-Perú
RUC:	20255993225
Teléfono:	(511) 611 9900
Fax:	(511) 611 9900

RELACIÓN DE EJECUTIVOS

René Emilio Jaime Farach	Gerente General ^{1/}
Juan Antonio Jenssen Mazzino	Gerente General Adjunto y Gerente de Finanzas, Planeamiento y Tesorería
Roberto Escudero Loayza	Gerente General Adjunto de Negocios
Erika Lyzett Castillo Rafael	Gerente de Asesoría Legal y Cumplimiento
Kenneth Figuerola Duthurburu	Gerente de Riesgos
Jesús Jorge Alberto Málaga Nieto	Gerente de Servicios Compartidos
Luis Alfredo Geldres De La Rosa	Gerente de Desarrollo Comercial e Innovación
Gustavo Manuel Guerra Chavez	Gerente de Gestión de Personas

1/ El Sr. René Jaime renunció a la gerencia general en el mes de diciembre 2013; el señor Juan Carlos García Vizcaino asumió dicho cargo a partir del 3 de marzo del 2014.

RELACIÓN DE ACCIONISTAS

Scotiabank Perú S.A.A.	100.0 %
------------------------	---------

CLASIFICACIÓN DE RIESGO

APOYO & ASOCIADOS INTERNACIONALES S.A.C. CLASIFICADORA DE RIESGO, de acuerdo a lo dispuesto en el Reglamento de Empresas Clasificadoras de Riesgo, aprobado por Resolución CONASEV N° 074-98-EF/94.10, así como en el Reglamento para la clasificación de Empresas del Sistema Financiero y de Empresas del Sistema de Seguros, Resolución SBS N° 18400-2010, acordó la siguiente clasificación de riesgo a la empresa **CrediScotia Financiera S.A.**:

	<u>Clasificación</u>
Rating de la Institución	Categoría A
Perspectiva	Estable

Definiciones

Instituciones Financieras y de Seguros

CATEGORÍA A: Corresponde a aquellas instituciones que cuentan con una muy buena capacidad de cumplir con sus obligaciones, en los términos y condiciones pactados, y de administrar los riesgos que enfrentan.

Perspectiva: Indica la dirección en que se podría modificar una clasificación en un período de uno a dos años. La perspectiva puede ser positiva, estable o negativa. Una perspectiva positiva o negativa no implica necesariamente un cambio en la clasificación. Del mismo modo, una clasificación con perspectiva estable puede ser cambiada sin que la perspectiva se haya modificado previamente a positiva o negativa, si existen elementos que lo justifiquen.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales (AAI) Clasificadora de Riesgo, constituyen una opinión profesional independiente y en ningún momento implican una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que AAI considera confiables. AAI no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y AAI no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las Clasificadoras.

Limitaciones- En su análisis crediticio, AAI se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como AAI siempre ha dejado en claro, AAI no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de AAI, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de AAI. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.